

**KESEMPATAN BERTUMBUH DAN MANAJEMEN LABA:
UJI *POLITICAL COST HYPOTHESIS***

R. Anastasia Endang Susilawati

Abstract: In this paper, we test political cost hypothesis in Indonesian market. Political cost hypothesis said that some firms that are more vulnerable to political cost than the others manage income downward to avoiding the attention of government and regulator. In this context we evaluate firms with high investment opportunity set (IOS). Firm with high IOS faces more political cost than firm with low IOS. So it is hypothesized that they will be lowering income to minimize the political cost, like increasing demand of labor union, government intrusion, antitrust regulator and the other. Consistent with previous study, we find that firm with high investment opportunity set manage accrual downward to counter the potential government intrusions and to reduce the political cost.

Keyword: earnings management, investment opportunity set, and political cost.

Manajemen laba adalah campur tangan manajemen dalam proses penyusunan laporan keuangan eksternal guna mencapai tingkat laba tertentu dengan tujuan untuk menguntungkan dirinya sendiri (atau perusahaannya sendiri). Peluang untuk mendistorsi laba tersebut timbul karena metode akuntansi memberikan peluang bagi manajemen untuk mencatat suatu fakta tertentu dengan cara yang berbeda dan peluang bagi manajemen untuk melibatkan subyektivitas dalam menyusun estimasi (Worthy, 1984). Sebagai contoh, aktiva tetap dengan kondisi yang sama dapat didepresiasi dengan metode yang berbeda dan dengan estimasi umur ekonomis yang berbeda. Manajer juga dapat mendistorsi laba dengan cara menggeser periode pengakuan biaya dan pendapatan (Fischer dan Rosenzweig, 1995).

Salah satu hal yang dapat memicu manajer untuk melakukan manajemen laba adalah keinginan untuk meminimalkan risiko politik (Scott, 1997). Rekayasa laba dengan tujuan untuk meminimalkan risiko politik tersebut dikenal dengan istilah *political cost hypothesis*. *Political cost*

hypothesis menyatakan bahwa perusahaan yang berhadapan dengan biaya politik, cenderung untuk melakukan rekayasa penurunan laba dengan tujuan untuk meminimalkan biaya politik yang harus mereka tanggung (Scott, 1997). Biaya politik mencakup semua biaya (transfer kekayaan) yang harus ditanggung oleh perusahaan terkait dengan tindakan-tindakan politis seperti *antitrust*, regulasi, subsidi pemerintah, pajak, tarif, tuntutan buruh, dan lain sebagainya (Watts dan Zimmerman, 1978). Banyak penelitian yang mendukung *political cost hypothesis* tersebut (Jones, 1991; Cahan, 1992; Naim dan Hartono, 1996; Hall dan Stammerjohan, 1997; Han dan Wang, 1998).

Penelitian AlNajjar dan Belkaoui (2001) menemukan hal yang menarik, ternyata perusahaan dengan tingkat pertumbuhan yang tinggi juga memiliki motivasi untuk meminimalkan laba. Tingkat pertumbuhan yang tinggi dan pesat yang ditandai dengan tingginya tingkat set kesempatan investasi (*investment opportunity set* atau IOS) akan tercermin dalam tingginya tingkat profitabilitas perusahaan. Tingkat profitabilitas yang tinggi dapat dibaca oleh pihak regulator dan pihak lain sebagai tingkat laba yang terlalu tinggi dan dapat memicu tuntutan yang tinggi bagi perusahaan, atau bahkan menimbulkan kecurigaan adanya monopoli. Indikasi monopoli akan menyebabkan perusahaan berhadapan dengan regulator (Cahan, 1992; Naim dan Hartono, 1996). AlNajjar dan Belkaoui (2001) mengevaluasi ada tidaknya perbedaan tingkat akrual antara perusahaan dengan IOS yang tinggi dan perusahaan dengan IOS yang rendah. Penelitian AlNajjar dan Belkaoui (2001) membuktikan bahwa perusahaan dengan IOS yang tinggi atau perusahaan yang memiliki peluang pertumbuhan yang tinggi akan melakukan rekayasa penurunan laba.

Dalam penelitian ini, peneliti tertarik untuk mengkaji ulang temuan AlNajjar dan Belkaoui (2001) dengan menggunakan perusahaan di Indonesia. Penelitian AlNajjar dan Belkaoui (2001) penting untuk dikaji ulang karena perusahaan di Indonesia menghadapi masalah politik yang sedikit berbeda dengan yang dihadapi perusahaan di Amerika Serikat. Biaya politik yang dihadapi oleh perusahaan di Indonesia adalah ketentuan pajak yang tumpang tindih dan memberatkan seperti masalah perburuhan, peraturan pemerintah dan bea cukai, kenakalan oknum kantor pajak, dan tuntutan kenaikan upah buruh yang berlangsung setiap tahun.

Perusahaan yang memiliki peluang pertumbuhan yang tinggi akan melakukan rekayasa penurunan laba (AlNajjar dan Belkaoui, 2001). Penurunan laba ini dilakukan pada saat perusahaan berhadapan dengan biaya politik, tujuannya untuk meminimalkan biaya politik yang harus mereka tanggung (Scott, 1997). Oleh karena itu, permasalahan dalam penelitian ini dirumuskan sebagai berikut: Apakah perusahaan yang bertumbuh akan menurunkan tingkat laba (uji *political cost hypothesis*)?

Penelitian ini bertujuan untuk menguji dan memberikan bukti empiris bahwa perusahaan yang bertumbuh akan menurunkan tingkat laba (uji *political cost hypothesis*) pada semua perusahaan yang listing di Bursa Efek Indonesia dengan jenis manufaktur.

Political Cost dan Manajemen Laba

Jones (1991) mengevaluasi manajer dari 31 perusahaan (produsen domestik) di Amerika Serikat selama menghadapi proses investigasi *import relief* oleh United States International Trade Commission (US ITC). Dalam proses investigasi untuk menentukan apakah suatu industri perlu dilindungi dengan tarif impor atau tidak, ITC mempertimbangkan kondisi perusahaan-perusahaan dalam industri tersebut. Apakah perusahaan-perusahaan tersebut mengalami penurunan penjualan, atau penurunan produksi, atau penumpukan persediaan yang cukup serius. Dalam hal ini, manajer melakukan rekayasa penurunan laba dengan tujuan untuk mempengaruhi keputusan ITC agar memberikan proteksi pada produsen domestik. Sesuai dengan hipotesis, penelitian Jones (1991) membuktikan bahwa manajer melakukan rekayasa penurunan laba selama proses investigasi.

Cahan (1992) mengevaluasi 48 perusahaan yang diinvestigasi oleh DOJ (Department of Justice) atau FTC (Federal Trade Commission) selama tahun 1970 sampai 1983 terkait undang-undang *antitrust*. Undang-undang *antitrust* melarang perusahaan untuk melakukan monopoli. Salah satu sumber informasi yang digunakan oleh DOJ atau FTC untuk menentukan perusahaan melanggar undang-undang *antitrust* atau tidak adalah tingkat laba. Tingkat laba yang tinggi dianggap sebagai indikasi potensi perusahaan untuk mengarah ke monopoli (*excessive market power*). Oleh karena itu, Cahan (1992) menyusun hipotesis, manajer perusahaan yang sedang dalam investigasi *antitrust law* memiliki motivasi untuk menurunkan laba dengan tujuan meminimalkan risiko tuduhan bahwa mereka melanggar undang-undang *antitrust*. Hasil penelitian Cahan (1992) mendukung hipotesis tersebut.

Naim dan Hartono (1996) mengevaluasi 50 perusahaan untuk menguji apakah manajer perusahaan di Amerika Serikat yang mendapat ancaman denda karena melakukan praktik yang ilegal merekayasa laba dengan tujuan untuk meminimalkan denda. Hasil penelitian ini mendukung *political cost hypothesis*.

Hall dan Stammerjohan (1997) mengevaluasi kasus litigasi yang dihadapi oleh perusahaan minyak di Amerika Serikat. Sampel yang digunakan 20 perusahaan dengan 6 perusahaan menghadapi tuntutan akibat kerusakan yang ditimbulkan oleh perusahaan tersebut (seperti kecelakaan supertanker yang mengakibatkan pencemaran lingkungan dan lain-lain). Salah satu pertimbangan yang digunakan oleh pengadilan untuk mengambil keputusan dan menentukan besarnya denda yang harus dibayar oleh

terdakwa adalah kondisi keuangan terdakwa. Denda yang dikenakan diusahakan untuk tidak melewati batas kemampuan terdakwa untuk menanggung denda. Oleh karena itu, diduga perusahaan yang menghadapi tuntutan pengadilan akan melakukan rekayasa penurunan laba dengan tujuan untuk meminimalkan denda yang mereka tanggung. Hasil penelitian ini mendukung hipotesis tersebut.

Han dan Wang (1998) mengevaluasi 76 perusahaan dalam industri minyak (SIC Code 1311 dan 2911) pada tahun 1990. Pada tahun 1990, invansi Irak ke Kuwait memicu kenaikan harga minyak dan gasoline. Biaya politik yang dihadapi industri minyak terkait dengan kenaikan harga tersebut adalah kemungkinan timbulnya regulasi untuk mengendalikan tingkat harga minyak atau kemungkinan peningkatan pajak atas *windfall profit* yang sedang dinikmati oleh industri minyak di Amerika Serikat pada saat itu. Hasil penelitian ini membuktikan bahwa *petroleum refining firm* melakukan rekayasa penurunan akrual untuk mengurangi besarnya laba selama masa krisis Teluk 1990. Hanya saja penelitian ini tidak berhasil membuktikan bahwa *crude oil* dan *natural gas firm* melakukan rekayasa penurunan akrual.

AlNajjar dan Belkaoui (2001) mengevaluasi 339 tahun perusahaan (*firm years*) untuk melihat apakah perusahaan dengan tingkat pertumbuhan yang tinggi memiliki motivasi untuk meminimalkan laba. Tingkat pertumbuhan yang tinggi dan pesat akan ditandai dengan tingginya tingkat IOS, berikutnya tingkat IOS yang tinggi akan tercermin dalam tingkat profitabilitas yang tinggi. Tingkat laba yang tinggi dapat dibaca oleh pihak regulator sebagai tingkat laba yang terlalu tinggi dan mengindikasikan adanya kecenderungan untuk monopoli. Temuan mereka membuktikan bahwa perusahaan dengan IOS yang tinggi ternyata melakukan rekayasa penurunan laba.

Inti dari *political cost hypothesis* adalah keinginan perusahaan untuk meminimalkan transfer kekayaan dari perusahaan ke pihak lain atau keinginan untuk memaksimalkan transfer kekayaan yang dapat dinikmati oleh perusahaan merupakan salah satu pemicu manajer untuk melakukan rekayasa laba. Peluang bertumbuh yang akan tercermin dalam tingginya potensi laba suatu perusahaan juga dapat memperbesar biaya dan risiko politik yang harus ditanggung perusahaan. Berdasarkan uraian di atas, peneliti akan menguji hipotesis sebagai berikut:

H_1 : Perusahaan yang bertumbuh akan menurunkan tingkat laba (uji *political cost hypothesis*).

Proksi IOS sebagai Indikator Perusahaan Bertumbuh dan Tidak Bertumbuh

IOS menurut Myers (1977) merupakan kombinasi antara aktiva yang dimiliki (*assets in place*) dan pilihan investasi di masa yang akan datang dengan *net present value* (NPV) positif. Menurut Gaver dan Gaver (1993), IOS merupakan nilai perusahaan yang besarnya tergantung pada pengeluaran-pengeluaran yang ditetapkan manajemen di masa yang akan datang, yang pada saat ini merupakan pilihan-pilihan investasi yang diharapkan akan menghasilkan *return* yang lebih besar. Komponen nilai perusahaan yang merupakan hasil dari pilihan-pilihan untuk melakukan investasi di masa yang akan datang merupakan IOS (Myers, 1997; Smith dan Watts, 1992).

IOS merupakan variabel yang tidak dapat diobservasi (variabel laten), oleh karena itu diperlukan proksi (Hartono, 1998). Hal ini didukung oleh Kallapur dan Trombley (2001) yang menyatakan bahwa kesempatan investasi perusahaan tidak dapat diobservasi untuk pihak-pihak di luar perusahaan. Berbagai variabel yang digunakan sebagai proksi IOS telah banyak diteliti dan diuji pada berbagai penelitian. Proksi ini dapat diklasifikasikan dalam empat tipe (Kallapur dan Trombley, 2001) yaitu proksi berbasis harga, investasi, varian, dan gabungan. Dalam penelitian ini akan digunakan berbagai proksi yang berbasis harga dan investasi.

Proksi berbasis harga mendasarkan pada perbedaan antara aset dan nilai perusahaan, oleh karena itu proksi ini sangat tergantung pada harga saham (Hartono, 1998). Proksi berbasis pada harga yang digunakan dalam penelitian ini adalah: (1) rasio *market to book value of assets*, (2) rasio *market to book value of equity*, (3) Tobin's q , (4) rasio *firm value to property, plant and equipment*, dan (5) rasio *firm value to depreciation*.

Rasio *market to book value of equity* mencerminkan bahwa pasar menilai *return* dari investasi perusahaan di masa depan akan lebih besar dari *return* yang diharapkan dari ekuitasnya (Smith dan Watts, 1992; Hartono, 1998).

Tobin's q didefinisikan sebagai nilai pasar dari perusahaan dibagi dengan *replacement cost* dari aset. *Replacement cost* yang digunakan pada penelitian ini sama dengan yang digunakan pada penelitian Skinner (1993), Kallapur dan Trombley (2001).

Rasio *firm value to property, plant and equipment* digunakan dengan didasari alasan bahwa *property, plant and equipment* (PPE) dapat menunjukkan adanya investasi aktiva tetap yang produktif (Subekti, 2000). Rasio ini menunjukkan investasi masa lalu pada PPE yang ditunjukkan sebagai *assets-in-place* (Skinner, 1993). Rasio *firm value to depreciation*, menunjukkan besarnya pengurangan *assets-in-place*. Semakin besar rasio ini menunjukkan adanya kesempatan investasi (Smith dan Watts, 1992).

Proksi berbasis pada investasi menunjukkan tingkat aktivitas investasi yang tinggi secara positif berhubungan dengan IOS perusahaan (Kallapur dan Trombley, 2001). Perusahaan dengan IOS yang tinggi juga akan mempunyai tingkat investasi yang sama tinggi, yang dikonversi menjadi aset yang dimiliki (Kallapur dan Trombley, 2001). Proksi IOS berbasis investasi yang digunakan dalam penelitian ini adalah: (1) rasio *capital expenditure to book value asset* dan (2) rasio *capital expenditure to market value of assets*. Rasio *capital expenditure to book value asset* dan rasio *capital expenditure to market value of assets* menunjukkan adanya aliran tambahan modal saham perusahaan.

METODE PENELITIAN

Pemilihan Sampel dan Pengumpulan Data

Christie (1989) dalam Kallapur dan Trombley (2001) berpendapat bahwa faktor utama yang menentukan IOS adalah faktor industri seperti rintangan untuk ekspor-impor dan daur hidup produk. Oleh karena itu peneliti memilih satu industri tertentu, dalam hal ini perusahaan manufaktur sebagai sampel. Data diperoleh dari laporan keuangan tahunan yang dipublikasikan di Bursa Efek Indonesia (BEI) melalui Pojok BEI Fakultas Ekonomi Universitas Brawijaya Malang dan *Indonesian Capital Market Directory* (ICMD).

Sampel diperoleh dengan metode *purposive sampling* dengan kriteria sebagai berikut:

- (1) Perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI).
- (2) Perusahaan jenis manufaktur.
- (3) Mempublikasikan laporan keuangan secara konsisten dari tahun 2005 sampai dengan 2009.
- (4) Perusahaan tersebut memiliki data yang lengkap terkait dengan variabel-variabel yang digunakan dalam penelitian ini.

Tabel 1
Prosedur Pemilihan Sampel

Keterangan	2005	2006	2007	2008	2009	Total
Perusahaan manufaktur yang <i>go public</i>	138	141	144	154	156	733
Data tidak sesuai dengan kriteria dan tidak lengkap	(22)	0	(4)	(11)	(21)	(58)
Akibat penggunaan lag	(116)	(57)	(65)	(11)	(5)	(254)
Jumlah sampel yang digunakan	0	84	75	132	130	421

Proksi Manajemen Laba

Sebagaimana dilakukan dalam banyak penelitian mengenai manajemen laba (Jones, 1991; Dechow *et al.*, 1995; Cahan, 1992; Hall dan Stammerjohan, 1997; Han dan Wang, 1998; AlNajjar dan Belkaoui, 2001), penelitian ini memfokuskan pada *discretionary accrual* sebagai ukuran manajemen laba. Total akrual sebuah perusahaan *i* dipisahkan menjadi *non discretionary accrual* (tingkat akrual yang wajar) dan *discretionary accrual* (tingkat akrual yang abnormal). Tingkat akrual yang abnormal ini merupakan tingkat akrual hasil rekayasa laba oleh manajer.

$$TA_{it} = NDA_{it} + DA_{it}$$

Keterangan:

TA_{it} = Total akrual perusahaan *i* pada tahun *t*

NDA_{it} = *non discretionary* akrual perusahaan *i* pada tahun *t*

DA_{it} = *discretionary* akrual perusahaan *i* pada tahun *t*

Dalam penelitian ini, peneliti menggunakan proksi tingkat akrual yang wajar atau normal (DA_{it}) yang dikembangkan oleh Jones (1991), yang selanjutnya dimodifikasi oleh Dechow *et al.* (1995). Model Jones (1991) yang dimodifikasi ini dipilih, karena penelitian Dechow *et al.* (1995) membuktikan bahwa model ini lebih mampu mendeteksi tingkat manajemen laba dibandingkan model estimasi yang lain seperti model Jones (1991), model Healy (1985), model DeAngelo (1986). Model estimasi akrual Jones (1991) yang dimodifikasi akan digunakan untuk memisahkan *discretionary accrual* dengan *non discretionary accrual* sebagai berikut:

$$TA_{it}/A_{it-1} = \alpha_1 (1/A_{it-1}) + \beta_1 (\Delta REV_{it}/A_{it-1} - \Delta REC_{it}/A_{it-1}) + \beta_2 (PPE_{it}/A_{it-1}) + \varepsilon_{it}$$

Keterangan:

TA_{it} = total akrual perusahaan *i* pada tahun *t*

ΔREV_{it} = perubahan pendapatan perusahaan *i* pada tahun *t* dikurangi pendapatan tahun *t-1*

ΔREC_{it} = perubahan piutang perusahaan *i* pada tahun *t* dikurangi pendapatan tahun *t-1*

PPE_{it} = aktiva tetap perusahaan *i* pada tahun *t*

A_{it-1} = total aktiva perusahaan *i* pada tahun *t-1*

α_1 = konstanta

$\beta_1 - \beta_2$ = koefisien regresi

ε_{it} = error term perusahaan *i* pada tahun *t*

Perubahan pendapatan dimasukkan ke dalam model estimasi tersebut untuk mengendalikan perubahan dalam *non discretionary accruals* yang disebabkan oleh perubahan kondisi. Pendapatan digunakan sebagai kontrol terhadap lingkungan perusahaan karena pendapatan merupakan ukuran obyektif dari operasi perusahaan sebelum manipulasi manajer (Jones, 1991). Dechow *et al.* (1995) memasukkan perubahan piutang ke dalam persamaan tersebut dengan asumsi bahwa semua penjualan kredit disebabkan oleh manajemen laba, mengingat lebih mudah bagi manajer untuk merekayasa laba dengan penjualan kredit dibandingkan dengan penjualan tunai. Sedangkan aktiva tetap merupakan bagian dari total akrual yang berhubungan dengan biaya depresiasi yang *nondiscretionary* (Jones, 1991). *Ordinary least square* digunakan untuk mendapatkan nilai a_1 , b_1 , dan b_2 sebagai estimasi parameter α_1 , β_1 , dan β_2 .

Sebagaimana disajikan dalam rumus (1), total akrual pada dasarnya mencakup akrual normal dan akrual yang abnormal. Jadi, tingkat akrual yang abnormal ini (yang merupakan proksi akrual hasil rekayasa laba oleh manajer) dapat dihitung dengan rumus sebagai berikut:

$$DA_{it} = TA_{it} - NDA_{it}$$

Besarnya tingkat *discretionary accrual* (tingkat akrual hasil rekayasa laba) yang dihitung dengan model estimasi Dechow *et al.* (1995) dapat dirumuskan sebagai berikut:

$$DA_{it} = TA_{it}/A_{it-1} - \{\alpha_1 (1/A_{it-1}) + \beta_1 (\Delta REV_{it}/A_{it-1}) + \beta_2 (PPE_{it}/A_{it-1})\}$$

dengan,

$$DA_{it} = \text{discretionary accrual perusahaan } i \text{ pada tahun } t$$

Terkait dengan hipotesis dalam penelitian ini, jika benar bahwa perusahaan dengan tingkat IOS tinggi memiliki kecenderungan untuk menurunkan laba dibandingkan perusahaan dengan tingkat IOS rendah, maka DA_{it} perusahaan dengan tingkat IOS tinggi akan lebih rendah dibandingkan DA_{it} perusahaan dengan tingkat IOS rendah. Untuk menguji hal ini, maka model Jones (1991) yang dimodifikasi akan diberi tambahan variabel independen, yaitu *dummy* IOS (DUMIOS). DUMIOS akan bernilai 1 jika perusahaan masuk dalam kategori bertumbuh dan bernilai 0 jika perusahaan masuk dalam kategori tidak bertumbuh.

$$TA_{it}/A_{it-1} = \alpha_1 (1/A_{it-1}) + \beta_1 (\Delta REV_{it}/A_{it-1} - \Delta REC_{it}/A_{it-1}) + \beta_2 (PPE_{it}/A_{it-1}) + \varepsilon_{it}$$

Jika benar bahwa perusahaan yang bertumbuh menurunkan laba, maka koefisien DUMIOS (β_3) akan bertanda negatif.

Pengujian Asumsi Klasik

Sebelum melakukan pengujian hipotesis, pada setiap model dilakukan uji asumsi klasik yang meliputi: (Gujarati, 1995)

1. Uji normalitas. Pengujian asumsi dapat tidak dilakukan karena sesuai dengan asumsi *central limit theorem* distribusi penyampelan mean diperkirakan normal apabila observasi lebih dari 30.
2. Uji autokorelasi. Suatu model regresi dikatakan tidak terdapat gejala autokorelasi apabila nilai *Durbin-Watson* berkisar antara 1,55 – 2,46.
3. Uji multikolinearitas. Multikolinearitas terjadi apabila nilai VIF melebihi angka 10.

Pengukuran dan Definisi Variabel

Menghitung Total Akrua

Total akrual diperoleh dengan rumus sebagai berikut: (Teoh *et al.*, 1998)

$$TA_{it} = NI_{it} - CFO_{it}$$

Keterangan:

NI_{it} = laba bersih (*net income*) perusahaan i pada tahun t

CFO_{it} = kas dari operasi (*cash flow from operation*) perusahaan i pada tahun t

Proksi IOS

1. Proksi berbasis pada harga saham (Hartono, 1998)
 - a. Rasio *market to book value of assets* (MVABVA)

$$\frac{\text{Total Aset} - \text{Total Ekuitas} + (\text{Jumlah Saham Beredar} \times \text{Harga Penutupan Saham})}{\text{Total Aset}}$$
 - b. Rasio *market to book value of equity* (MVEBVE)

$$\frac{\text{Jumlah Saham Beredar} \times \text{Harga Penutupan Saham}}{\text{Total Ekuitas}}$$
 - c. Tobin'q (TOBINQ)

$$\frac{\text{Total Aset} - \text{Total Ekuitas} + (\text{Jumlah Saham Beredar} \times \text{Harga Penutupan Saham})}{\text{Aset Tetap Net} \times \{(\text{Aset Tetap Gross} - \text{Aset Tetap Net}) / \text{Biaya Depresiasi}\} + (\text{Total Aset} - \text{Aset Tetap Net})}$$
 - d. Rasio *firm value to book value of PPE* (VPPE)

$$\frac{\text{Total Aset} - \text{Total Ekuitas} + (\text{Jumlah Saham Beredar} \times \text{Harga Penutupan Saham})}{\text{Aset Tetap Net}}$$

e. Rasio *value to depreciation expense* (VDEP)

$$\frac{\text{Total Aset} - \text{Total Ekuitas} + (\text{Jumlah Saham Beredar} \times \text{Harga Penutupan Saham})}{\text{Biaya Depresiasi}}$$

2. Proksi berbasis pada investasi (Kallapur dan Trombley, 2001)

a. Rasio *capital expenditure to book value asset* (CAPBVA)

$$\frac{\text{Nilai Buku Aktiva Tetap}_t - \text{Nilai Buku Aktiva Tetap}_{t-1}}{\text{Total Aset}}$$

b. Rasio *capital expenditure to market value of assets* (CAPMVA)

$$\frac{\text{Nilai Buku Aktiva Tetap}_t - \text{Nilai Buku Aktiva Tetap}_{t-1}}{\text{Total Aset} - \text{Total Ekuitas} + (\text{Jumlah Saham Beredar} \times \text{Harga Penutupan Saham})}$$

Nilai proksi IOS yang diperoleh dianalisis dengan menggunakan *common factor analysis* (Gaver dan Gaver, 1993; Sami *et al.*, 1999). Indeks faktor yang diperoleh kemudian diurutkan dari yang tertinggi sampai yang terendah. 45% indeks tertinggi merupakan perusahaan yang bertumbuh dan 45% indeks terendah merupakan perusahaan yang tidak bertumbuh. Sampel indeks yang terletak di tengah (sebesar 10%) dihilangkan karena dianggap tidak ekstrim mencerminkan kriteria perusahaan bertumbuh atau tidak bertumbuh.

HASIL DAN PEMBAHASAN

Hasil Penelitian

Hasil statistik deskriptif dapat dilihat pada Tabel 2 di bawah ini.

Tabel 2
Statistik Deskriptif

Keterangan	2006	2007	2008	2009	Total
Panel A: Perusahaan Tidak Bertumbuh					
Jumlah sampel	41	27	49	72	189
Total Akrua					
Mean	0.0597	-0.1113	-0.0911	0.0033	-0.0512
Standar Deviasi	0.1004	0.1086	0.2230	0.1775	0.1743
Minimum	-0.2575	-0.3701	-1.1975	-0.6947	-1.1975
Maksimum	0.2272	0.1026	0.5840	0.7619	0.7610

Discretionary Accrual

Mean	-0.0022	-0.0637	-0.0419	0.0536	0.0000
Standar Deviasi	0.1050	0.1055	0.2247	0.1734	0.1739
Minimum	-0.2189	-0.3038	-1.1553	-0.6364	-1.1553
Maksimum	0.2653	0.1634	0.6664	0.8038	0.8038

Panel B: Perusahaan Bertumbuh

Jumlah sampel	40	36	66	48	190
---------------	----	----	----	----	-----

Total Akrua

Mean	0.0884	-0.1604	-0.1109	0.0154	-0.0914
Standar Deviasi	0.1960	0.2452	0.1698	0.1817	0.1992
Minimum	-0.8081	-0.8090	-0.5976	-0.7445	-0.8080
Maksimum	0.2870	0.4193	0.4001	0.6938	0.6938

Discretionary Accrual

Mean	-0.0003	0.0718	-0.0192	0.0807	0.0000
Standar Deviasi	0.1937	0.2412	0.1622	0.1809	0.1961
Minimum	-0.7147	-0.7130	-0.5203	-0.6627	-0.7147
Maksimum	0.3696	0.4914	0.3899	0.7418	0.7418

Tabel 3
Hasil Analisis Regresi

Panel A. Model Manajemen Laba sebelum Memasukkan Variabel Pertumbuhan

$$TA_{it}/A_{it-1} = \alpha_1 (1/A_{it-1}) + \beta_1 (\Delta REV_{it}/A_{it-1} - \Delta REC_{it}/A_{it-1}) + \beta_2 (PPE_{it}/A_{it-1}) + \varepsilon_{it}$$

Variabel	Tanda yang diharapkan	Koefisien	t value	Signifikansi
Konstanta		-0.0250	-2.1430	0.0330
$(\Delta REV_{it}/A_{it-1} - \Delta REC_{it}/A_{it-1})$	- +	0.0328	2.0590	0.0400
(PPE_{it}/A_{it-1})	-	-0.0737	-1.7740	0.0770
R square	0.017			
F	3.246			
Signifikansi	0.040			

Panel B. Model Manajemen Laba setelah Memasukkan Variabel Pertumbuhan

$$TA_{it}/A_{it-1} = \alpha_1 (1/A_{it-1}) + \beta_1 (\Delta REV_{it}/A_{it-1} - \Delta REC_{it}/A_{it-1}) + \beta_2 (PPE_{it}/A_{it-1}) + \beta_3 DUMIOS + \varepsilon_{it}$$

Variabel	Tanda yang diharapkan		Koefisien	t value	Signifikansi
Konstanta			0.0231	-1.0730	0.2840
$(\Delta REV_{it}/A_{it-1})$	-	+	0.0372	2.3250	0.0210
$\Delta REC_{it}/A_{it-1})$					
(PPE_{it}/A_{it-1})		-	-0.0684	-1.6530	0.0990
DUMIOS		-	-0.0436	-2.2630	0.0240
R square			0.03		
F			3.894		
Signifikansi			0.009		

Definisi Variabel:

TA_{it}	=	total akrual perusahaan i pada tahun t
ΔREV_{it}	=	perubahan pendapatan perusahaan i pada tahun t dikurangi pendapatan tahun t-1
ΔREC_{it}	=	perubahan piutang perusahaan i pada tahun t dikurangi pendapatan tahun t-1
PPE_{it}	=	aktiva tetap perusahaan i pada tahun t
DUMIOS	=	dummy IOS, bernilai 1 jika perusahaan bertumbuh, bernilai 0 jika perusahaan tidak bertumbuh
A_{it-1}	=	total aktiva perusahaan i pada tahun t-1
ε_{it}	=	error term perusahaan i pada tahun t

Pembahasan

Hasil uji hipotesis dapat dilihat pada Tabel 5.2 Panel B bahwa koefisien DUMIOS bernilai negatif dan signifikan. Hal ini sesuai dengan hipotesis yang diajukan bahwa perusahaan yang bertumbuh akan menurunkan tingkat laba.

Temuan ini didukung oleh penelitian Jones (1991) membuktikan bahwa manajer melakukan rekayasa penurunan laba selama proses investigasi. Jones (1991) mengevaluasi manajer dari 31 perusahaan (produsen domestik) di Amerika Serikat selama menghadapi proses investigasi *import relief* oleh United States International Trade Commission (US ITC). Dalam proses investigasi untuk menentukan apakah suatu industri perlu dilindungi dengan tarif impor atau tidak, ITC mempertimbangkan kondisi perusahaan-perusahaan dalam industri tersebut. Apakah perusahaan-perusahaan tersebut mengalami penurunan penjualan, atau penurunan produksi, atau penumpukan persediaan yang cukup serius.

Dalam hal ini, manajer melakukan rekayasa penurunan laba dengan tujuan untuk mempengaruhi keputusan ITC agar memberikan proteksi pada produsen domestik.

Temuan ini didukung oleh penelitian Cahan (1992) membuktikan bahwa manajer perusahaan yang sedang dalam investigasi *antitrust law* memiliki motivasi untuk menurunkan laba dengan tujuan meminimalkan risiko tuduhan bahwa mereka melanggar undang-undang *antitrust*. Cahan (1992) mengevaluasi 48 perusahaan yang diinvestigasi oleh DOJ (Department of Justice) atau FTC (Federal Trade Commission) selama tahun 1970 sampai 1983 terkait undang-undang *antitrust*. Undang-undang *antitrust* melarang perusahaan untuk melakukan monopoli. Salah satu sumber informasi yang digunakan oleh DOJ atau FTC untuk menentukan perusahaan melanggar undang-undang *antitrust* atau tidak adalah tingkat laba. Tingkat laba yang tinggi dianggap sebagai indikasi potensi perusahaan untuk mengarah ke monopoli (*excessive market power*).

Temuan ini didukung oleh penelitian Naim dan Hartono (1996), dengan mengevaluasi 50 perusahaan untuk menguji apakah manajer perusahaan di Amerika Serikat yang mendapat ancaman denda karena melakukan praktik yang ilegal merekayasa laba dengan tujuan untuk meminimalkan denda. Hasil penelitian ini mendukung *political cost hypothesis*.

Temuan ini didukung oleh penelitian Hall dan Stammerjohan (1997) dengan mengevaluasi kasus litigasi yang dihadapi oleh perusahaan minyak di Amerika Serikat. Sampel yang digunakan 20 perusahaan dengan 6 perusahaan menghadapi tuntutan akibat kerusakan yang ditimbulkan oleh perusahaan tersebut (seperti kecelakaan supertanker yang mengakibatkan pencemaran lingkungan dan lain-lain). Salah satu pertimbangan yang digunakan oleh pengadilan untuk mengambil keputusan dan menentukan besarnya denda yang harus dibayar oleh terdakwa adalah kondisi keuangan terdakwa. Denda yang dikenakan diusahakan untuk tidak melewati batas kemampuan terdakwa untuk menanggung denda. Oleh karena itu, diduga perusahaan yang menghadapi tuntutan pengadilan akan melakukan rekayasa penurunan laba dengan tujuan untuk meminimalkan denda yang mereka tanggung. Hasil penelitian ini mendukung hipotesis tersebut.

Temuan ini didukung oleh penelitian Han dan Wang (1998) dengan mengevaluasi 76 perusahaan dalam industri minyak (SIC Code 1311 dan 2911) pada tahun 1990. Pada tahun 1990, invansi Irak ke Kuwait memicu kenaikan harga minyak dan gasoline. Biaya politik yang dihadapi industri minyak terkait dengan kenaikan harga tersebut adalah kemungkinan timbulnya regulasi untuk mengendalikan tingkat harga minyak atau kemungkinan peningkatan pajak atas *windfall profit* yang sedang dinikmati oleh industri minyak di Amerika Serikat pada saat itu. Hasil penelitian ini membuktikan bahwa *petroleum refining firm* melakukan rekayasa

penurunan akrual untuk mengurangi besarnya laba selama masa krisis Teluk 1990. Hanya saja penelitian ini tidak berhasil membuktikan bahwa *crude oil* dan *natural gas firm* melakukan rekayasa penurunan akrual.

Temuan ini didukung oleh penelitian AlNajjar dan Belkaoui (2001) dengan mengevaluasi 339 tahun perusahaan (*firm years*) untuk melihat apakah perusahaan dengan tingkat pertumbuhan yang tinggi memiliki motivasi untuk meminimalkan laba. Tingkat pertumbuhan yang tinggi dan pesat akan ditandai dengan tingginya tingkat IOS, berikutnya tingkat IOS yang tinggi akan tercermin dalam tingkat profitabilitas yang tinggi. Tingkat laba yang tinggi dapat dibaca oleh pihak regulator sebagai tingkat laba yang terlalu tinggi dan mengindikasikan adanya kecenderungan untuk monopoli. Temuan mereka membuktikan bahwa perusahaan dengan IOS yang tinggi ternyata melakukan rekayasa penurunan laba.

KESIMPULAN DAN SARAN

Kesimpulan

Penelitian ini dapat membuktikan bahwa perusahaan yang bertumbuh memiliki kecenderungan untuk menurunkan laba dengan tujuan untuk meminimalkan biaya politik seperti: tuntutan regulasi dan tuntutan buruh.

Perusahaan dengan tingkat pertumbuhan yang tinggi memiliki motivasi untuk meminimalkan laba. Tingkat pertumbuhan yang tinggi dan pesat akan ditandai dengan tingginya tingkat IOS, tingkat IOS yang tinggi akan tercermin dalam tingkat profitabilitas yang tinggi. Tingkat laba yang tinggi dapat dibaca oleh pihak regulator sebagai tingkat laba yang terlalu tinggi dan mengindikasikan adanya kecenderungan untuk monopoli. Hal ini membuktikan bahwa perusahaan dengan IOS yang tinggi ternyata melakukan rekayasa penurunan laba.

Saran

Saran bagi penelitian selanjutnya, adalah sebagai berikut:

1. Penelitian ini menggunakan jenis rasio individual sebagai proksi IOS, untuk mengembangkan penelitian ini maka selanjutnya menggunakan proksi IOS yang berbeda.
2. Sampel penelitian hanya menggunakan jenis manufaktur sehingga hasil penelitian belum dapat digeneralisasikan ke jenis perusahaan lain, maka untuk penelitian selanjutnya menggunakan semua jenis perusahaan.
3. Periode pengamatan hanya 5 tahun, ada kemungkinan jika diperpanjang periodenya maka hasil penelitian menjadi lebih variatif.

DAFTAR PUSTAKA

- AlNajjar, Fouad dan Ahmed Riahi Belkaoui. 2001. "Growth Opportunities and Earnings Management". *Managerial Finance*: 72-81.
- Cahan, Steven F. 1992. "The Effect of Antitrust Investigations on Discretionary Accruals: A Refined Test of the Political-Cost Hypothesis". *The Accounting Review* 67 (1): 77-95.
- Christie, A. 1989. "Equity, Risk, The Opportunity Set, Production Costs and Debt". *Working Paper*. University of Rochester.
- DeAngelo, L. E. 1986. "Accounting Numbers as Market Valuation Substitutes: A Study of Management Buyouts of Public Stockholders". *Accounting Review*: 400-420.
- Dechow, Patricia M., Richard G. Sloan, dan Amy P. Sweeney. 1995. "Detecting Earning Management". *The Accounting Review* 70 (2): 193-225.
- Fischer, Marilyn dan Kenneth Rosenzweig. 1995. "Attitudes of Students and Accounting Practitioners Concerning the Ethical Acceptability of Earnings Management". *Journal of Business Ethics* 14: 433-444.
- Gaver, J.J. dan Kenneth M. Gaver. 1993. "Additional evidence on the association between the investment opportunity set and corporate financing, dividend, and compensation policies". *Journal of Accounting & Economic* 1: 233-265.
- Gujarati, Damodar N. 1995. "*Basic Econometrics*". Singapore: McGraw-Hill, Inc.
- Han, Jerry C.Y. dan Shiing-wu Wang. 1998. "Political Costs and Earnings Management of Oil Companies During the 1990 Persian Gulf Crisis". *The Accounting Review*: 103-117.
- Hartono, Jogyianto. 1998. "*Teori Portofolio dan Analisis Investasi*". Yogyakarta: BPFE.
- Hall, Steven C. dan William W. Stammerjohan. 1997. "Damage Awards and Earning Management in The Oil Industry". *The Accounting Review* 72 (1): 47-65.

- Healy, Paul M. 1985. "The Effect of Bonus Schemes on Accounting Decisions". *Journal of Accounting and Economics*: 85-107.
- Jones, Jennifer J. 1991. "Earning Management During Import Relief Investigations". *Journal of Accounting Research* 29 (2): 193-228.
- Kallapur, Sanjay dan Mark A. Trombley. 2001. "The Investment Opportunity Set: Determinant, Consequences and Measurement". *Managerial Finance*: 3-15.
- Myers, Stewart C. 1977. "Determinant of Corporate Borrowing". *Journal of Financial Economics*: 147-175.
- Naim, Ainun dan Jogiyanto Hartono. 1996. "The Effect of Antitrust Investigations on The Management of Earnings: A Further Empirical Test of Political Cost Hypothesis". *Kelola*, 13/VI: 126-141.
- Sami, Heibollah, S.M. Simon Ho, dan C.K. Kevin Lam. 1999. "Association Between the Investment Opportunity Set and Corporate Financing, Dividend, Leasing, and Compensation Policies: Some Evidence from the Emerging Market". *Working Paper*. Dipresentasikan di Program Magister Sains Akuntansi UGM tanggal 2 Agustus 1999.
- Scott, William R. 1997. "*Financial Accounting Theory*". Prentice-Hall International, Inc.: 295-326.
- Skinner Douglas J. 1993. "The Investment Opportunity Set and Accounting Procedure Choise". *Journal of Accounting and Economics* 16: 407-445.
- Smith, C.W. Jr. dan R.L. Watts. 1992. "The investment opportunity set and corporate financing dividend, and compensation policies". *Journal of Accounting & Economics* 32: 263-292.
- Subekti, Imam. 2000. "Asosiasi antara Set Kesempatan Investasi dengan Kebijakan Pendanaan dan Dividen Perusahaan, serta Implikasinya pada Perubahan Harga Saham". *Thesis Pascasarjana FE UGM*.
- Watts, Ross L. dan Jerold L. Zimmerman. 1978. "Toward a Positive Theory of the Determination of Accounting Standards". *The Accounting Review*: 112-134.

Worthy, Ford S. 1984. "Manipulating Profits: How It Done". *Fortune* 25: 50-54.

Teoh, Siew Hong, Ivo Welch, dan T.J. Wong. 1998. "Earning Management and the Long-run Market Performance of Initial Public Offerings". *The Journal of Finance* L III (6): 1935-1973.